
华安证券月月赢23号集合资产管理计划

2024年第2季度报告

2024年06月30日

资产管理人:华安证券股份有限公司

资产托管人:上海浦东发展银行股份有限公司

§ 1 重要提示

本报告依据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他有关规定制作。

本报告由管理人资产管理总部编制，报告书中的内容由管理人资产管理总部负责解释。

管理人承诺以诚实守信、审慎尽责的原则管理和运用集合计划资产，但不保证集合计划一定盈利，也不保证最低收益。

管理人保证本报告书中所载资料的真实性、准确性和完整性。本报告书中的内容由管理人负责解释。

本报告期自2024年04月01日起至2024年06月30日止。

§ 2 资产管理计划产品概况

资产管理计划简称	华安证券月月赢23号
资产管理计划编码	BB5023
资产管理计划合同生效日	2021年01月29日
报告期末资产管理计划份额总额	87,849,705.27份
资产管理计划合同存续期	管理期限为10年，到期后可展期
资产管理人	华安证券股份有限公司
资产托管人	上海浦东发展银行股份有限公司

§ 3 主要财务指标和资产管理计划净值表现

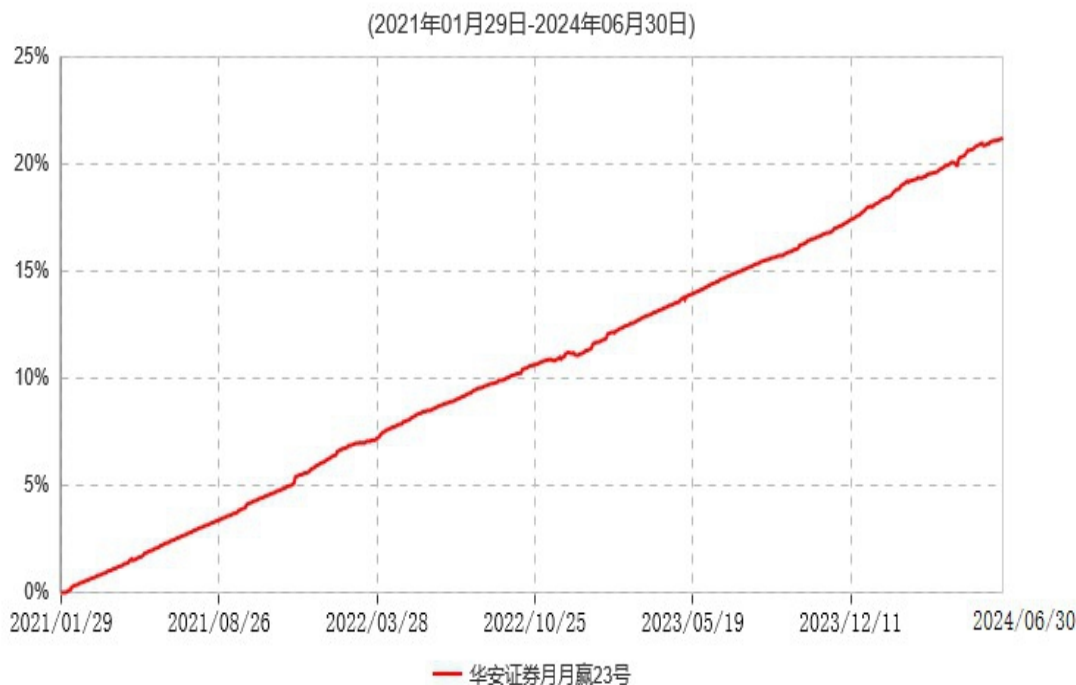
3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2024年04月01日 - 2024年06月30日）
本期已实现收益	1,114,684.96
本期利润	1,267,864.53
加权平均资产管理计划份额本期利润	0.0136
期末资产管理计划资产净值	105,670,097.38
期末资产管理计划份额净值	1.2029

3.2 自资产管理计划合同生效以来资产管理计划累计净值增长率变动

华安证券月月赢23号集合资产管理计划累计净值增长率走势图



§ 4 管理人报告

4.1 投资经理（或投资经理小组）简介

基金经理介绍：

陈美君，澳大利亚新南威尔士大学硕士，金融分析专业。2015年就职于华泰证券，2017年加入华安证券资管团队，历任产品经理、交易员、投资经理助理、投资经理，有较丰富的财富管理、项目投资、固收产品研究和交易经验，擅长大类资产配置和流动性管理，投资风格较稳健。已取得基金从业资格，最近三年未被监管机构采取重大行政监管措施、行政处罚。

4.2 报告期内本资产管理计划运作合规守信情况说明

本报告期内，集合计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划持有人谋求最大利益。本报告期内，本集合计划运作合法合规，无损害集合计划持有人利益的行为，本集合计划的投资管理符合有关法规的规定。

4.3 报告期内资产管理计划的投资报告

今年一季度经济实现“开门红”，4月底政治局会议保持积极的政策基调，尤其对房地产的政策倾向由“供给端”彻底转向“供给端+需求端”，为了实现全年经济增速目标5%，政策端始终偏积极。

5月份，经济开始走弱，上游工业品价格整体呈上行趋势，但涨幅相对有限，下游除了猪肉以外的商品价格仍有大幅上行的压力。内需中房地产投资增速连续多月处于低位，经济基本面仍受到地产链条的负面影响较大，房地产固定资产投资增速为-10.1%，与房地产下游产业链相关的建筑及装潢材料类社零消费增速维持低位。从体量和弹性看，唯有地产企稳来抵御经济下行压力。整体来看，二季度GDP实际增速或弱于一季度。

股票市场，A股整体在二季度呈震荡下跌走势，但是具体结构上，各项主要指数分化较大，上证50、沪深300等大盘蓝筹指数均震荡微跌，中证1000、中证2000等中小盘指数以及万得全A等权指数均显著下跌。资金面看，二季度资金供给和需求均有限，市场整体处于紧平衡的状态。维护股票市场健康平稳运行、强化监管的政策背景与经济增长动能切换的经济背景相叠加，资金在结构上向以高股息、资源品为代表的优质防御型资产集中。分板块看，二季度公用事业、银行、家电等板块涨幅较大，计算机、综合、传媒等板块跌幅较大。风格上看，二季度大盘价值表现更优，主要是高股息板块的行情持续所致。

利率债市场，央行二季度维持政策利率、LPR不变，多数时间缩量开展逆回购，资金面整体较为平稳，流动性分层几乎消失，并连续提示超长端收益率风险。宽货币预期下，长端利率震荡下行，中短久期性价比提升。5月以来特别国债、专项债发行落地，计划发行时间拉长至两个季度，预计6-9月将会是全年供给高峰。银行存款利率持续下调，“手工补息”被禁，存款搬家下资金大幅流入理财产品，机构配置需求旺盛，资产荒背景下经济基本面表现仍然不足以支撑债市收益率大幅反转，经历多轮摩擦之后30年国债收益率于6月28日下行至2.42%，10年国债收益率下行至2.23%。

信用债市场，随着去年底大行开始调降存款端利率，同时受城投债供给减少等多方面因素影响，各期限信用债收益率在1-2月较年初整体下行，自4月中旬开始在地产政策进一步加码、监管指导等多因素叠加下进入震荡行情，5月份信用债收益率又震荡下行，3年期AAA城投债收益率由4月底的2.4%下行至6月底的2.19%，下行幅度达到21BP。

转债市场，二季度可转债等权指数下跌3.09%，同期万得全A指数下跌5.87%。今年以来，由于权益市场表现低于预期，转债投资者避险情绪占主导，纷纷寻求债底保护以防范风险；同时由于债市走牛，低价转债的高YTM与纯债相比逐渐具有吸引力，因此高YTM策略一度成为市场关注焦点，助推低价转债明显跑赢其他风格。但五月中下旬以来，在新“国九条”等措施的强监管下，财报问询案例较往年显著增多，随后部分转债违约风险、低价股退市风险、信用评级下调风险逐步暴露，最终恐慌情绪蔓延，低价转债遭遇历史上较为罕见的大幅下跌。6月份Wind可转债低价指数下跌6.64%，创出近2年新低，

也显著跑输中价指数 2.81% 和高价指数 3.16% 的跌幅，转债市场高 YTM 策略面临阶段性失效。

1. 市场展望

1.1 宏观经济展望

在宽财政支持和低基数背景下，三季度国内经济有望在投资和出口韧性支撑下，坚持完成既定经济增长目标。

具体来看，上半年的财政赤字使用进度偏慢，预计支出进度将在三季度开始提速，这将保证下半年基建投资增速维持在 7-8% 的水平；受低基数和外需强劲的双重因素影响，目前工业增加值表现出高增速增长态势。在大规模设备更新改造政策效果逐步显现和外需拉动的影响下，制造业投资增速仍会保持相对高位。地产投资方面，消化存量房产、地产收储也成为了此次地产政策调整重要方向，“去库存”成为当前化解房地产存量风险、稳定房价的重要一环，目前房地产投资尚未回暖，若销售对投资拉动仍有限，下半年通过政策直接拉动房地产投资的概率或上升。出口端，下半年有望保持韧性，结构上看，欧美主要经济体高通胀环境下，国内对其上游材料、中游机械与电子、下游的家具依然有较强的出口机会，而多个新兴国家 PMI 表现强势的背景下，国内对新兴市场出口优势产业也有望继续保持。消费端，下半年居民消费倾向或仍保持低速运行，一方面居民收入的修复较慢，另一方面房价尚未止跌，财富效应收缩影响仍在。

通胀方面，猪周期有望开启，猪价有望在三季度加速上行，同时国际油价的温和回升和公用事业涨价的背景下，猪价和能源价格有望支撑 CPI 运行中枢在 1% 以上；对于 PPI，内需对 PPI 的定价权大于外需，地产上下游产业链占 GDP 比重高，目前对 PPI 拖累程度最大，三季度 PPI 的负向贡献能否缩小取决于房地产投资增速的变化。

总结来看，在大规模设备更新改造政策效果逐步显现和外需拉动的影响下，制造业投资增速仍会保持相对高位。但 PPI 低位运行、产能利用率处于下行通道说明有效需求不足仍明显掣肘经济增速上行。往后看，下半年经济的主要拉动力仍是出口与投资，消费需求偏弱，房地产市场修复程度是经济能否超预期增长的关键变量。

1.2 债券市场展望

利率债市场，三季度随着地产政策实施、财政支出力度加快，预计基本面将低位企稳，通胀将逐步回升。金融数据显示实体经济融资需求较弱，M1 增速为负，货币政策预计维持宽松基调，但汇率约束制约政策发力空间。从供需关系看，三季度地方债、国债供给加速可能对利率形成阶段性冲击。总体而言，三季度基本面、供需关系对债市的利好或将逐步走弱，但货币政策维持宽松仍然提供了安全边际，资产荒背景下利率债仍为主要配置方向，预计利率区间震荡下行。

信用债市场，展望 2024 年三季度，下半年标债供给，可能会有专项债提速及特别国债落地带来的边际改善，但供需格局仍无实质改变，票息资产仍稀缺；近期银行存款部

分转移至理财、货基，相对于银行配置信贷、利率债资产，货基、理财会更多配置短久期信用债、同业存单等，这将使得票息资产的稀缺性进一步凸显。下半年资产荒格局有望延续，但供需两边对信用债的利好程度可能会有所削弱，目前绝对收益率已经下降较多，后期可适当降低收益预期。

可转债市场，短期来看，低价转债已经历较为显著的调整，百元以下转债家数上升至 96 家，占比 18%，平均价格 86.7 元，平均 YTM 高达 11.41%（剔除岭南转债）。与 2018 年 7 月和 2021 年 2 月两轮因信用冲击而导致的下跌相比，本轮低价转债受到冲击的范围没有前两次大，但冲击的程度和幅度都较前两次更深，反映在 86.7 元的平均价格显著低于前两轮 92.58 元和 91.56 元，同时 11.41% 的 YTM 显著高于前两轮 3.82% 和 5.67%，而 3.56 年的平均到期时间也短于前两轮 5.24 年和 4.78 年。目前全市场共有 142 家转债跌破债底，涉及转债规模共 1846 亿，虽然部分财务方面有重大瑕疵，以及确定有退市风险的转债会因为负面冲击而下跌，但对多数转债而言，“下有底”的属性没有发生根本改变，特别是下修和回售条款的存在，大部分转债都有机会保住债底。中期维度上看，调整后的高 YTM 策略存在整体性机会。进入七、八月份，评级的不确定性、公募出库出表的不确定性以及财报问询对单券的冲击均告一段落，低价转债估值有望进入修复期。本轮低价转债冲击带给我们的启示是，即使是经典的低波动策略，若估值持续走高、且持续与大盘背离，也需要警惕其风险，一旦对应正股开始走弱，高估值的调整首当其冲。未来在转债投资上，择券要更加谨慎，规避财务重大瑕疵品种、规避隐含退市风险品种，前期尽调和研究要更为扎实，投资策略也要更加多元，做到分散配置。

1.3 股票市场展望

当前，我国经济发展的核心动能正逐步切换，制造业仍具有较强的国际竞争力。三季度，尽管存在低基数以及大规模设备更新改造，制造业拉动投资增速持续高位运行，但是 CPI、PPI、产能利用率等数据均偏弱，国内有效需求持续不足；美国补库进程放缓，总统大选也会影响出口。因此，预计三季度有较多板块的企业盈利承压。

宏观上，美联储的高利率仍在维持，年内有望开始降息；国内财政、货币政策持续宽松，社融、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。微观上，近期北向资金再次流出；资金更倾向于买入高股息或优质个股后长期持有，减少交易；IPO 重启。因此，预计三季度股票市场流动性仍较为脆弱，各板块如有行情，仍以轮动为主。

二季度，“国九条”等一系列改善资本市场生态的政策措施在实践过程中存在摩擦，结合部分企业受到地方财政压力的传导，市场情绪转弱。三季度，随着一系列政策措施的摩擦期结束、市场对于一些负面信息消化完毕，另有党的二十届三中全会将于 7 月中旬召开，历届三中全会多以经济发展为主题，市场情绪有望触底回暖。

综上，尽管市场情绪有望触底回暖，但是企业盈利承压、流动性持续脆弱，不利于三季度权益市场的整体持续上行，但是高股息以及有政策文件支持、产业事件催化的板块可能存在机会。

2. 投资策略

2.1 债券市场配置策略

综合来看，部门2024年3季度债券投资上应着重做好以下几点：

利率债方面，三季度政府债供给高峰将至，宽货币的必要性延续，降息主要受银行净息差压力和海外货币周期逆行的掣肘，先降准可能性更大。资产荒背景下，机构资金对高息资产的追逐带动长端利率下行，下半年超长特别国债、信用债发行或部分缓解机构欠配压力。建议交易盘继续按照波段思路操作，配置盘逢利率上行介入。从品种来看，若降准降息等货币宽松落地，短端利率可能会有更明确的下行趋势；长端利率需关注特别国债带来的供给冲击和央行提示长端收益率风险。若无央行再提示风险，预计三季度长端利率可能偏向震荡下行。

城投债方面，随着“一揽子化债”政策的推进和标债发行政策的收紧，城投债市场存量延续了收缩态势，并且存量城投债在向中东部聚集，当前城投债存量中前五大省份江苏、浙江、山东、湖南、四川占比近六成。年初以来城投债各评级估值收益率持续下行，区域间的分化程度也进一步降低，大部分区域信用利差低于100bp。当前城投债利率债化趋势明显，短期内信用风险可控，预计下半年城投债收益率或有一定下行空间。受限于监管政策，城投债供给短期内难以放量，基于资产配置的需求，可适当增加部分区域高等级城投债的配置，如经济发展较好、区域位置具有优势的天津区域。

产业债方面，2024年上半年产业债净融资显著上升，主要受益于城投债融资受限、利率下行、工业稳增长等因素，1-5月融资净流入达1.16万亿元。地方国企普遍借“长”还“短”，中央国企超长期债券净融资增加，央国有产控平台因资产规模大而受市场青睐。在不过度信用下沉的情况下，可适当关注久期较长的产权层级较高、经营稳健的中央国有企业或子公司、行业供给格局稳定的如公用事业企业等。

金融债方面，城农商行二永债市场关注度近期有所提升，主要原因是化债政策下城投债收益率压降较多以及未来新增供给量受限，部分10年期城农商行二级资本债的票息达到2.8%左右，相比高等级的城投债具有一定的性价比。目前商业银行整体稳健运行，不良贷款率降至近年来低位，信用风险整体可控，可重点关注信用等级较高、区域较好的地方性国有银行二永债，如江浙地区中小银行众多且历史上没有二永债不赎回的案例。

地产债方面，5月17日，国务院组织召开房地产工作相关会议，供需两端政策齐发力，央行通过降低首套住房贷款最低首付款比例、取消商业性住房贷款利率下限以及下调个人住房公积金贷款利率来刺激购房需求，而中央和地方政府通过多种政策措施加快房地产市场去库存。近期部分一线城市交易量有所上升，价格企稳，整体上处于弱修复的状态。在目前收储政策下，当前未违约的央国企/优质混合所有制地产公司地产项目包括住宅、公寓、商业被地方收储主体收购概率较大，该类主体获得银行较多授信支持，其债券信用风险较低，可适当关注其现金流改善下的地产债投资机会。

4.4 报告期内资产管理计划的投资表现

报告期间，本资产管理计划净值季度增长率为1.34%。

4.5 报告期内资产管理计划投资收益分配情况

本资产管理计划本报告期内未有利润分配。

4.6 产品运用杠杆情况

本资产管理计划本报告期末，因从事证券交易所、银行间市场债券正回购交易形成的卖出回购证券款余额1000366.90元。

4.7 托管人履职报告

详见附件。

4.8 资产管理计划投资经理变更情况

本报告期内本资产管理计划投资经理没有发生变更。

4.9 报告期内本资产管理计划管理人履职报告

本次履职报告综合了管理人全面自查和法律合规部与风险管理部日常监控、重点检查的结果。

本管理人为加强资产管理业务的风险管理，管理人资产管理总部作为资产管理业务的执行部门，负责资产管理业务的内部风险控制管理。法律合规部和风险管理部作为公司层面的风险内部控制部门，严格按照中国证监会资产管理业务风险监管标准，以及公司相关制度和合同的规定，开展风险管理工作，采用定期与不定期检查等多种方法对资产管理计划的管理运作进行风险控制，定期对业务授权、投资交易及合规性进行了全面细致的审查。

在本报告期内，本管理人对本计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度的要求进行。本计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；本计划持有的证券符合规定的比例要求；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。本报告中的内容由管理人负责解释。

4.10 资产管理计划关联方

关联方名称	与本基金的关系
-------	---------

华安证券股份有限公司	资产管理计划管理人
上海浦东发展银行股份有限公司	资产管理计划托管人

§ 5 投资组合报告

5.1 报告期末资产管理计划资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占资产管理计划资产总值的比例（%）
1	权益投资	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	100,281,471.75	92.91
	其中：债券	100,281,471.75	92.91
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	7,505,811.43	6.95
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	142,280.81	0.13
8	其他资产	1,087.81	0.00
9	合计	107,930,651.80	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

5.2.1 报告期末按行业分类的股票投资组合

本资产管理计划本报告期末未持有股票。

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本资产管理计划本报告期末未持有港股通股票。

5.3 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

序号	债券品种	公允价值(元)	占资产管理计划资产净值比例(%)
1	国家债券	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	-	-
	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	34,539,566.25	32.69
5	企业短期融资券	20,039,054.79	18.96
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	19,825,060.98	18.76
9	其他	25,877,789.73	24.49
10	合计	100,281,471.75	94.90

§ 6 资产管理计划份额变动

单位：份

报告期期初资产管理计划份额总额	104,379,391.58
报告期期间资产管理计划总申购份额	429,186.11
减：报告期期间资产管理计划总赎回份额	16,958,872.42
报告期期间资产管理计划拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末资产管理计划份额总额	87,849,705.27

截止报告期末，本公司董事、监事、从业人员及配偶购买持有本集合资产管理计划份额 0 份，控股股东、实际控制人或者其他关联方参与本计划份额 0 份。

§ 6.1 基金管理人运用自有资金投资本基金情况

6.1.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

基金管理人未有运用自有资金投资本基金。

6.1.2 基金管理人运用自有资金投资本基金交易明细

管理人未运用自有资金投资本资产管理计划。

§ 7 影响投资者决策的其他重要信息

- 1、本报告期内本资产管理计划未发生重大关联交易。
- 2、本计划管理人在本报告期内没有发生与本计划相关的诉讼事项。
- 3、本计划管理人办公地址未发生变更。

§ 8 业绩报酬及费用的计提和支付

	报告期间计提金额（元）	报告期间支付金额（元）
管理费	138,827.32	148,054.55
托管费	8,329.66	8,883.29
业绩报酬	205,868.74	-

8.1 两费及业绩报酬说明

1、管理费

资产管理计划管理费按前一日资产管理计划资产净值的【0.50%】年费率计提。计算方法如下：

$H = E \times \text{年管理费率} \div \text{当年天数}$ ，本资产管理计划年管理费率为【0.50%】

H为每日应计提的资产管理计划管理费

E为前一日资产管理计划资产净值

2、托管费

资产管理计划托管费按前一日资产管理计划资产净值的【0.03%】年费率计提。计算方法如下：

$H = E \times \text{年托管费率} \div \text{当年天数}$ ，本资产管理计划年托管费率为【0.03%】

H为每日应计提的资产管理计划托管费

E为前一日资产管理计划资产净值

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

1. 华安证券月月赢23号集合资产管理计划说明书
2. 华安证券月月赢23号集合资产管理计划资产管理合同
3. 华安证券月月赢23号集合资产管理计划风险揭示书
4. 华安证券月月赢23号集合资产管理计划托管协议
5. 管理人业务资格批件、营业执照

9.2 存放地点

安徽省合肥市政务区天鹅湖路198号。

9.3 查阅方式

投资者可到管理人、托管人的办公场所或管理人网站免费查阅备查文件。在支付工本费后，投资者可在合理时间内取得备查文件的复制件或复印件。

投资者对本报告如有疑问，可咨询本管理人。

咨询电话：95318

公司网址：<http://www.hazq.com/>

华安证券股份有限公司

2024年07月29日

免责声明

本报告并非宣传推介材料，所载内容仅供特定客户资产管理业务客户参考。任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或删改，否则将构成侵权。

投资有风险，请理性选择。资产管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用委托资产，但不保证委托资产一定盈利，也不保证最低收益。本委托资产的过往业绩及净值高低并不预示其未来业绩表现，管理人管理的其他资产的业绩也不构成本委托资产业绩表现的保证。本特定客户资产管理业务的具体情况以该产品法律文件为准，请仔细阅读。